

فعالية القرار الاستثماري في ترشيد الاستثمارات

The effectiveness of the investment decision in the rationalization

حنان طرطار^{*}، جامعة أم البواقي، مخبر العقود وقانون الأعمال جامعة قسنطينة -1، الجزائر.

tartar.hanen@univ-oeb.dz

علي اليازيد، جامعة أم البواقي، الجزائر.

Liazidali.univ@gmail.com

تاريخ التسليم: (2020/10/23)، تاريخ المراجعة: (2021/05/02)، تاريخ القبول: (2021/08/19)

Abstract :

ملخص :

Investment decisions represent an important area of strategic decision making, which is an important part of the concerns of financial management for any project, and the main concern of any investor or organizer. Therefore, the concept of decision-making is to choose many alternatives in order to achieve a specific goal. Investment decisions result in fixed charges which it would not be easy to adjust or withdraw due to the large sums involved once the investment project is launched.

Therefore, this research paper aims to study the effect of the rational investment decision on the success and efficiency of the investment.

Keywords: investment, investment project, investment decisions.

تمثل قرارات الاستثمار مجالاً حيوياً هاماً من مجالات اتخاذ القرارات الإستراتيجية، والتي تكون جزءاً رئيسياً من اهتمامات المستثمرين أو المنظمين، لا سيما الإدارة المالية لأي مشروع، لذا فإن مفهوم اتخاذ القرارات يتمثل في اختيار بدائل عديدة وذلك لتحقيق هدف معين. وعليه، فيترتب عن القرارات الاستثمارية مجموعة من الأعباء الثابتة ليس من السهل تعديلها أو التراجع عنها نتيجة ما تتضمنه من إنفاق مبالغ ضخمة عند بدء حياة المشروع الاستثماري. وبناء على ذلك، تهدف هذه الورقة البحثية لدراسة تأثير القرار الاستثماري الرشيد على نجاح الاستثمار وفعالته.

الكلمات المفتاحية: الإستثمار، المشروع الاستثماري، القرارات الاستثمارية.

مقدمة:

يعد عنصر الاستثمار متغيرا اقتصاديا ذا أهمية بالغة من خلال دوره في مختلف جوانب النشاط الاقتصادي، ولارتباطه بمتغيرات الادخار والدخل والاستهلاك ومستوى التشغيل ومستوى النمو والتنمية، بالإضافة إلى أنه عنصر محرض على النشاط الاقتصادي .. وهذا ما يجعل منه محور اهتمام مختلف الاقتصاديين على مر العصور ومختلف النظريات الاقتصادية.

ومن أهم أسباب دراسة الاستثمار هي فهم التقلبات على مستوى النشاطات الاقتصادية، وكذا تبيان الدور الحاسم الذي يلعبه في عملية النمو الاقتصادي باعتبار علاقة ذلك بتفعيل الطاقة الإنتاجية للمشاريع موضع هذا الاستثمار. كما يؤدي الاستثمار إلى مضاعفة الثروات، بما يمكن من تحسين مستوى المعيشية وبالتالي تحقيق الرخاء لكافة أفراد المجتمع وتطوير المؤسسات القائمة في البلد وبذلك يؤدي إلى تحقيق التنمية الشاملة التي تصبو إليها كل المجتمعات.

كما يعتبر قرار الإستثمار أهم وأصعب القرارات وأكثرها مخاطرة، نظرا لحساسيتها وبعدها الإستراتيجي وكذا التغيرات السريعة التي باتت تشهدها الساحة الاقتصادية. لذا فينبغي التعامل مع هذه القرارات بكثير من الموضوعية، عبر إجراء دراسة تفصيلية وشاملة لمختلف جوانب المشروع الإستثماري، وحصر المخاطر والتحديات التي قد يتعرض لها مستقبلا، ومن ثم ترشيد القرارات الإستثمارية واتخاذها بصورة سليمة وصائبة؛ ذلك أن للقرار الاستثماري علاقة بتبويب أهداف الاستثمار، باعتباره الوسيلة الأفضل والأكثر أهمية في تقديم البدائل الأكثر فعالية من حيث النتائج الاقتصادية والأقل ضررا على البيئة من حيث الأعباء الاجتماعية.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف المترابطة فيما بينها على نحو:

* التعريف بالدور المحوري للاستثمارات في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال تحسين الدخل القومي وخلق مناصب الشغل وتطوير للحياة الاقتصادية.

* تحديد دور القرار الاستثماري المدروس بجدية في نجاح العملية الاستثمارية.

* محاولة التفكير في حقوق الأجيال المستقبلية من خلال بعث استثمارات مستدامة وربط القرار

الاستثماري بهذه الاستدامة.

الإشكالية: لمعالجة هذا الموضوع يمكن طرح الإشكالية الآتية:

ما مدى تأثير القرارات الاستثمارية الرشيدة على اعتماد وتنفيذ الاستثمارات لتحقيق تنمية مستدامة

شاملة؟

تنطلق الدراسة من فرضية مفادها أنه كلما كان القرار الاستثماري للمشروع سليما ومدروسا بشكل كاف، كلما تعزز نجاح الاستثمار وساهم بصورة فعالة في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية المستدامة في الدول المضيفة للإستثمار.

وللإجابة عن هذه الإشكالية، يمكن تقسيم الدراسة إلى المحاور التالية:

المحور الأول: تمت فيه معالجة مفهوم الاستثمار .

أما المحور الثاني: فخصص للتعريف بالقرار الاستثماري كعنصر مهم وفاعل في نجاح مختلف الإستثمارات.

منهج الدراسة: لإنجاز هذه الدراسة، تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي للوقوف على مختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بالإستثمار وعملية إتخاذ القرارات الإستثمارية.

المحور الأول: الإستثمار:

يعتبر الاستثمار أحد أهم المتغيرات الاقتصادية الأساسية والفعالة على مستوى الإقتصاد القومي وعلى مستوى نشاطات رجال الأعمال على حد سواء.

أولاً: تعريف الإستثمار:

وردت تعريفات عديدة للإستثمار منها:

لغة: وهو ثمار الشيء أي ما ينتج ثماره، ويقال ثمر الشجر ورأس المال أي أنتج ربحاً ومالاً،

فالإستثمار وهو مصدر استثمر، أي وظف ماله لزيادة دخله(هلال، 2003، ص 11).

وجاء في معجم الوسيط: أثمر الشيء أتى بنتيجة، واستثمر المال ثمره (دغيل، 2015، ص14).

اصطلاحاً: يعرف الإستثمار بأنه تحقيق ربح من مال سواء كان المال ثابتاً أو منقولاً (دغيل،

ص11).

الاستثمار هو استخدام الأموال في الإنتاج إما بشراء الآلات والمواد الأولية، وإما بطريق غير مباشر

كشراء الأسهم والسندات.(هلال، ص 14)

التعريف الإقتصادي: الإستثمار هو أحد أصول علم الإقتصاد، وله علاقة وثيقة بمجموعة من

المفاهيم الإقتصادية الأخرى من الإستهلاك والدخل والاقتراض والإدخار، ويعرف بأنه عبارة عن

تخصيص موارد أنبية ومتاحة بغية تحقيق في المستقبل إيرادات موزعة ومقسمة على فترات أو سنوات

عمر المشروع وبحيث تكون قيمة الإجمالية للإيرادات الصافية أكثر من الإنفاق المبدئي. وقد تكون هذه

الموارد ذاتية في شكل مدخرات أو قد تكون موارد خارجية عن المشروع في شكل قروض، إما عن طريق

البنوك أو المؤسسات المالية أو قروض وسندات(معراج، 2013، ص41).

إن مفهوم الإستثمار من الناحية الإقتصادية يأخذ في اعتباره مجموعة من الأسس في اعتماد

المشاريع الإستثمارية وهي:

- زمن أو مدة حياة المشروع.
- مردودية وفعالية العملية الإستثمارية أو المشروع (المردودية المالية) أي الربحية السنوية للمشروع (معراج، ص 41).

التعريف المالي: يعرف علماء المالية الإستثمار بأنه: "توظيف الأموال بوجود واحد أو أكثر والتي يمسك فيها المال لمدة زمنية مستقبلية معينة". وعرف أيضا بأنه توظيف الأموال في موجودات مالية ومادية لغرض تحقيق عائد من وراء ذلك" (الهادي، 2009، ص 23).

التعريف المحاسبي: يتمثل الإستثمار في كل منتج مادي أو غير مادي، حيث أن المؤسسة أو المشروع قام بشرائه أو إنجازها، وحيث أن هذا المنتج يهدف إلى البقاء لدى المؤسسة بنفس الشكل ودون تغيير خلال مدة حياته (معراج، ص 42).

ثانيا: أهمية الإستثمار وأهدافه:

1/ أهمية الإستثمار:

ينطوي الإستثمار - عموما- على زيادة المنفعة أو زيادة الموارد، وذلك لأن توظيف مبلغ ما في عمل معين أو استخدامه في نشاط ما يعنى المزج بين عناصر التشغيل المختلفة المتاحة للمشروع الاستثماري في لحظة معينة من الزمن (آلات ومعدات ومباني ويد عاملة وطرق تسيير وإبداع... الخ) قصد الحصول على مخرجات في شكل سلع مطلوبة أو تقديم خدمات معينة.. وتتمثل أهمية الإستثمار في الآتي: (المغربي، 2019، ص 141)

- ✓ المساهمة في زيادة الدخل القومي وزيادة الثروة الوطنية، وذلك لن الإستثمار يمثل نوعا من الإضافة إلى الموارد المتاحة إلى تعظيم درجة المنفعة التي تتجم عن المواد المتاحة.
- ✓ المساهمة في إحداث التطور التكنولوجي وذلك من خلال استخدام التكنولوجيا الحديثة والمتطورة وتكييفها مع الظروف الموضوعية للمجتمع.
- ✓ المساهمة في مكافحة البطالة من خلال إستخدام العديد من الأيدي العاملة ومن ثم محاربة الفقر وبعض أشكال التخلف.
- ✓ المساهمة في دعم البنية التحتية لأن الإستثمار في مشروع ما قد يتطلب أن يتصاحب بإقامة بناء شق طريق، إقامة حديقة أو غيره.
- ✓ المساهمة في توفير القطاع الأجنبي الذي كان سيتم إخراجها من البلاد فيما يتم إنتاج السلع والخدمات محليا وهذا سوف يساهم دعم ميزان المدفوعات.
- ✓ المساهمة في الأمن الإقتصادي للمجتمع وهذا أمر يرتبط بتأمين إحتياجات المواطنين من خلال قيام المشروعات الإستثمارية التي تعنى بتقديم السلع والخدمات الأساسية والكمالية، كما يساهم في استخدام الموارد المحلية كما المواد الخام والموارد الطبيعية.
- ✓ المساهمة في دعم الموارد الأولية للدولة وذلك من خلال سداد ما يترتب على المشروع من ضرائب للحكومة بصرفها بإستخدام هذه الموارد وفق مقتضيات المصلحة العامة.
- ✓ المساهمة في تنفيذ السياسة الإقتصادية للدول من خلال التوجه إلى إنشاء المشروعات التي تحقق هذه السياسة.

✓ المساهمة في توظيف أموال المدخرين، فهناك مدخرون للأموال ولكنهم لا يعرفون كيفية تنفيذها (المغربي، ص 142).

2/ أهداف الإستثمار:

لقد تطورت الأهداف الإستثمارية في ظل التطور الذي حصل في الفكر المالي والنظرية المالية، إذ أصبح الهدف الأساسي من الإستثمار في هذا العصر ما يلي:

- ✓ تعظيم ثروة المستثمر، ويقع ضمن ذلك تحقيق الأرباح التي يعد هدفا تقليديا للمستثمرين؛ أي تحقيق أكبر عائد بأقل المخاطر.
 - ✓ تهدف الإستثمارات إلى إنعاش الإقتصاد وزيادة الرفاهية وتوظيف الأموال للحصول على العائد بمختلف مفاهيمه (عائد مالي، عائد اجتماعي، عائد اقتصادي) (شبيب، 2009، ص 20).
 - ✓ تأمين الحاجات المتوقعة وتوفير السيولة لمواجهة تلك الحاجات.
 - ✓ الزيادة أو المحافظة على قدرات المؤسسة في مجابهة المنافسة.
 - ✓ خلق المنفعة الإجتماعية والمساهمة في القضاء على البطالة.
 - ✓ تحقيق الاكتفاء الذاتي وتقليل الاستيراد وخاصة من السلع الإستراتيجية وإنشاء أسواق عالمية لمنتجات صناعية معينة، ويرتبط كذلك بالسياسة العليا للدولة (ساحل، 2019، ص 12).
- ومن الطبيعي أن يكون هناك اختلاف بين المستثمرين من حيث تفضيل الأدوات الإستثمارية ودرجة المخاطر التي يقبلونها والتي يجب أن تتناسب مع هدف تحقيق الأرباح، ولا بد من التمييز بين الإستثمارات حسب الأهداف التي ينشدها المستثمر وطبيعته، فقد يكون المستثمر محافظا، رشيدا، مضاربا، مقامرا، فالإستثمار هو الإستعداد لتحمل جملة من المخاطر تتناسب مع العائد المطلوب، وتختلف درجات المخاطر التي يقبل بها المستثمر للحصول على العائد حسب طبيعته (شبيب، ص 20).

ثالثا : خصائص ومحددات الإستثمار

1/ خصائص الإستثمار: يتميز الإستثمار بمجموعة من المميزات المشتركة والخصائص العامة نذكر

منها ما يلي:

- ✓ إن الإستثمار عملية اقتصادية، فهو عبارة عن مجموعة من النشاطات الإقتصادية تهدف إلى تحقيق عوائد اقتصادية.
- ✓ يتعلق الإستثمار بتوجيه الأصول الرأسمالية بمختلف أشكالها المادية، المالية، البشرية، والمعلوماتية، واعتمادا على ذلك فإن الإستثمار يوجه لتحقيق عوائد متباينة، ويتوقف نوع هذه العوائد على الهدف الرئيسي للمستثمر وعلى أبعاد التأثيرات الإستثمارية في الإقتصاد والمجتمع.
- ✓ وجود قيم حالية تم التضحية بها.

✓ وجود فترة زمنية للاستثمار تقع ما بين لحظة البدء بالتضحية إلى حين الحصول على العوائد المستقبلية.

✓ ثمة مخاطر تصاحب الاستثمار نظرا لعدم تحقق العائد في المستقبل.

إذا فالاستثمار مبني على توقعات معينة تخص تحقيق عوائد غير مؤكدة في المستقبل، وهذا ما يتطلب إجراء دراسات معينة تركز على أسس ومبادئ عملية تسمح بتقليل درجة المخاطرة وعدم التأكد وتضفي نوع من الرشادة والعقلانية في إتخاذ القرار الاستثماري (نمري، 2009، ص31).

2/ محددات الاستثمار: يمكن إجمال أهم العوامل المحددة للاستثمار في:

أ/ **سعر الفائدة:** يعتبر سعر الفائدة الذي يمثل كلفة رأس المال المستثمر، إحدى العوامل الأساسية المحددة للاستثمار، وبهذا يمكن القول بأن هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة وحجم الأموال المعدة للاستثمار، حيث كلما انخفض سعر الفائدة (كلفة استخدام رأس المال) كلما شجع ذلك على عملية الإقتراض وبالتالي على زيادة الاستثمار والعكس صحيح.

لهذا يلاحظ دائما أن الدول المتقدمة تميل دائما في سياساتها المالية إلى تخفيض سعر الفائدة والعمل على تخفيضه باستمرار خاصة في أوقات الركود الإقتصادي، ومن أجل تشجيع الإستهثمار، وما لذلك من أثر فعال في زيادة الاستخدام والإنتاج كوسيلة للخروج من الأزمة والعكس صحيح في حالة التضخم الإقتصادي (العيساوي، 2013، ص 34).

ب/ **الكفاية الحدية لرأس المال:** ويقصد بها الإنتاجية الحدية لرأس المال المستثمر، حيث يكون الحساب والتقييم في مجال الإستهثمار دائما وأبدا على أساس العائد الذي تحققه الوحدة النقدية المستثمرة. ولذلك يمكن القول أن هناك علاقة عكسية بين حجم رأس المال المستثمر والكفاية الحدية لرأس المال، وهذا يعني أنه كلما زاد حجم الأموال المستثمرة، كلما انخفض العائد على الوحدة النقدية المستثمرة.

ج/ **التقدم العلمي والتكنولوجي:** يعتبر التقدم العلمي والتكنولوجي أحد أهم العوامل المحددة للإستهثمار حيث أن ظهور الآلات والمكائن الجديدة ذات الطاقات الإنتاجية العالية، تدفع المنتج -كونه يعيش في ظل سوق منافسة - دائما لاستبدال ما لديه من مكائن قديمة بمكائن جديدة إذا ما أراد البقاء في السوق وهذا الاتجاه يتطلب استثمارات كبيرة.

كما أن التطور العلمي والتكنولوجي يشمل مجالات البحث والتطوير وإيجاد طرق إنتاج جديدة، أو استخدام مواد جديدة أو إحلال عناصر جديدة محل عناصر قديمة.

د/ **درجة المخاطرة:** من العوامل الأخرى المحددة للإستهثمار هي رجة المخاطرة، إذ أن كل عملية استثمار، لا بد وأن يوافقها مستوى معين من المخاطرة فهناك علاقة وثيقة بين درجة المخاطرة والعائد المتوقع، وبين درجة المخاطرة وفترة الإستهثمار.

هـ/ مدى توفر الاستقرار الاقتصادي والسياسي: يعتبر توفر الاستقرار الاقتصادي والسياسي في أي بلد إحدى العوامل الأساسية المحددة للاستثمار، والذي قد يفوق تأثيره العوامل المادية، حيث يتوفر الاستقرار الاقتصادي والسياسي، كلما كان ذلك عاملاً مشجعاً للاستثمار والعكس صحيح.

و/ عوامل أخرى: من العوامل الأخرى المحددة للاستثمار، هو مدى توفر الوعي الادخاري والاستثماري لدى أفراد المجتمع، وكذلك مدى توفر السوق المالية الفعالة والنشطة كلما كان ذلك مشجعاً للاستثمار (العيساوي، ص 36).

رابعاً: تصنيفات الاستثمارات وأنواعها:

يمكن تصنيف الاستثمارات إلى أربعة تصنيفات رئيسية هي:

1/ من حيث طبيعة الاستثمار: هناك نوعان رئيسيان من الاستثمارات هما: الاستثمار التجاري

والاستثمار المالي:

- ✓ الاستثمار التجاري: هو ما يمكن تسميته بالاستثمار في الأسواق التجارية مثل: الاستثمار التجاري، الاستثمار الصناعي، الاستثمار الزراعي، الاستثمار الخدمي، الاستثمار التعديني والنفطي.
- ✓ الاستثمار المالي: هو ما يمكن تسميته بالاستثمار في الأسواق المالية مثل: الاستثمار في الأسهم، الاستثمار في السندات، الاستثمار في الصكوك، الاستثمار في المحافظ.
- 2/ من حيث مدة الاستثمار: تصنف الاستثمارات حسب المدة الزمنية إلى ثلاثة أقسام:
 - ✓ استثمارات قصيرة الأجل: وهي التي تكون مدتها من سنة واحدة إلى ثلاث سنوات.
 - ✓ استثمارات متوسطة الأجل: وهي التي تكون مدتها من ثلاث سنوات إلى خمس سنوات.
 - ✓ استثمارات طويلة الأجل: وهي التي تكون مدتها من خمس سنوات إلى عشر سنوات وأكثر (طوفان، 2018، ص 2019).

3/ من حيث العائد: تختلف الاستثمارات بحسب العائد على رأس المال كل منها، والعائد يختلف بحسب

حجم رأس المال ذاته، وبحسب طبيعة عمل الشركة، وهكذا...

- ✓ وتصنف الاستثمارات بناء على ذلك إلى ثلاثة أنواع:
- ✓ استثمارات قليلة العائد.
- ✓ استثمارات متوسطة العائد.
- ✓ استثمارات كبيرة أو كثيرة العائد.

علماً أن كل نوع من قطاعات الاستثمار له نسب نمطية تخصه كقطاع، ومن تلك النسب نسبة العائد

على رأس المال.

4/ من حيث مخاطر الاستثمار: وتصنف مخاطر الاستثمار بحسب قلتها أو كثرتها. وبناء عليها،

تصنف الاستثمارات إلى ثلاثة أنواع:

- ✓ الاستثمارات متدنية المخاطر.

✓ الاستثمارات متوسطة المخاطر .

✓ الاستثمارات كبيرة المخاطر .

ولا تخلو أي استثمارات من المخاطر، فالمخاطر لا بد من وجودها، ويجب التخطيط لمواجهتها والتقليل من آثارها وانعكاساتها (طوقان، ص 21).

خامسا: العوامل المؤثرة على الإستثمار:

حتى يتحقق الإستثمار لابد من دراسة بيئته الخارجية والداخلية، هنا لابد من تحليل تلك العوامل بهدف الحفاظ على قيمة الأموال المستثمرة وزيادتها، ويمكن إيجاز هذه العوامل في:

✓ الإستقرار السياسي.

✓ الإستقرار الإقتصادي.

✓ معدل سعر الفائدة.

✓ الدخل القومي.

✓ معدلات التضخم.

✓ توفر البنى الإرتكازية والانفتاح الإقتصادي (شبيب، ص ص 24، 21).

سادسا: آثار الإستثمار:

قد يكون للاستثمار تأثير إيجابي على الإقتصاد، كما قد يكون له تأثير سلبي وذلك عندما يبنى على أسس غير صحيحة.

1/ الآثار الإيجابية للاستثمار: تتمثل الآثار الإيجابية للاستثمار في (حمود، 2015، ص 91):

1أ/ على مستوى المديونية: يمكن أن تساهم الشركات في توفير العملة الصعبة في حالة ممارسة نشاط تصنيعي لإحلال الواردات من البلدان المضيفة، فإن إنتاجها سلعا بديلة لهذه الواردات يتيح لهذه الدول توفير العملات الصعبة التي توجه عادة لتغطية متطلبات السوق المحلي، وبالتالي يؤدي ذلك إلى تقليل فاتورة الاستيراد، مما يساعد على تقليص فجوة العملات الصعبة، ويساهم في سد العجز التجاري في ميزان المدفوعات. كما يؤدي إلى نقل خبرات المصارف المتطورة في الدول ذات الصلة بهذا الإستثمار إلى مصارف الدول المضيفة له.

ب/ على مستوى العمل: ينظر إلى الإستثمار على أنه وسيلة لخلق مناصب العمل، كما ينعكس

الأثر الإيجابي للشركات إلى القوى الماهرة وغير الماهرة لرفع كفاءتها الإنتاجية.

ج/ التحويل التكنولوجي: وذلك لإدخال التكنولوجيا الحديثة والمهارات الإدارية العالية إلى البلدان

المضيفة بغية زيادة تحفيزها وضمان البقاء والاستمرار والتقدم.

د/ التأثير في ميزان المدفوعات: إن تدفق رؤوس الأموال الأجنبية في الدول المضيفة يترك أثرا

إيجابيا على ميزان المدفوعات وذلك من خلال لجوء الشركات المتعددة الجنسيات إلى بيع عملاتها

الأجنبية للحصول على العملة الوطنية التي تحتاجها لتمويل مدفوعاتها المحلية، وهذا يعني تحسين حالة ميزان المدفوعات عن طريق زيادة الصادرات وتخفيض الواردات.

هـ/ التأثير على النمو الإقتصادي: وذلك بأنه ينشئ رصيذا إضافيا من رأس المال للدول المضيفة

ويضاف إلى مدخرات هذه الدولة واحتياطي النقد الأجنبي، كما أنه يقدم المعرفة التقنية لإستكمال المشروع الإستثماري بنجاح، وبالتالي يزيد من القدرة الإستيعابية للدولة المضيفة مما يؤدي إلى خلق المنافسة والضغط على المؤسسات المحلية لزيادة المردودية والتأقلم مع الوضع الجديد لإقتصاد السوق.

2/ الآثار السلبية للإستثمار: تتمثل الآثار السلبية للإستثمار في: (حمود، ص 92):

1/ تلوث البيئة: يمكن أن تسهم الاستثمارات في تفاقم مشاكل تلوث البيئة من خلال مشاريعها

الملوثة كالصناعات الإستخراجية والصناعات البتروكيميائية وصناعة الإسمنت والأسمدة. بالإضافة إلى ذلك قيامها بإبعاد مخلفات التصنيع ذات التأثير على البيئة من البلد الأم للإستثمار إلى البلد المضيف للإستثمار.

ب/ موازين المدفوعات: قد تترك تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية كذلك آثارا سلبية على موازين

المدفوعات في الدول المضيفة حيث تصل رؤوس الأموال المستثمرة في هذه الدول إلى مرحلة معينة من نموها بحيث يصبح مقدار ما تستنزفه من أرباح وفوائد من هذه الدول يفوق بكثير حجم ما يتدفق إلى هذه الدول كقيام الشركات المتعددة الجنسيات بتوسيع أنشطتها في الخارج على حساب النشاط المحلي. لذلك أصبحت تدفقات الإستثمار المباشر أيضا تثير قلق واضعي السياسات بسبب الخوف من أن يكتسب الأجانب المزيد من السيطرة الإقتصادية على البلاد.

ج/ التأثير في سعر الصرف: تترك تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تأثيرات سلبية في أدوات السياسة

النقدية خاصة في الدول النامية مما يؤدي إلى تقييم عملة الدولة المضيفة أكثر من قيمتها، فتصبح أسعار الاستيراد منخفضة وأسعار الصادرات عالية مما يؤدي في النهاية إلى زيادة عجز الميزانية، وانخفاض أسعار الصرف الحقيقية؛ يضاف إلى ذلك أن فوائد الإستثمار الأجنبي المباشر تختلف اختلافا كبيرا من قطاع إلى آخر، حيث أن إجمالي الإستثمار الأجنبي يمارس تأثيرا غامضا على النمو.

المحور الثاني: القرار الاستثماري

يكتسي القرار الإستثماري أهمية قصوى بالنسبة لأية مؤسسة، مهما كانت طبيعتها القانونية ومجال نشاطها وحجمها هي أو حجم هذا النشاط، باعتبار أنه قرار ذو طابع إستراتيجي، حيث يرتبط نشاطها المستقبلي في (معظم الحالات) بقرار البدء في المشروع الذي يمثل قرارا لا رجعة فيه بحكم أن بعض النفقات لن تكون قابلة للإسترجاع في حالة عدم استمرارية المشروع أو توقفه، وبالتالي فإن قرار الإستثمار ليس بالأمر الهين، وقد يكون محفوفًا بعواقب لا يمكن التنبؤ بها. لذلك يقول "Pierre Massé" أن الإستثمار هو رهان المستقبل (ساحل، ص 27).

أولاً: تعريف القرار الاستثماري:

يستند مفهوم القرار الاستثماري الرشيد على مبدأ الرشادة الاقتصادية الذي يقوم عليه علم الإقتصاد أساساً، حيث من المفترض أن متخذ القرار الاستثماري يتسم بالقدرة على حسن التصرف في الموارد المتاحة أي عملية البحث في كيفية استخدام الموارد الاقتصادية أحسن استخدام ممكن والتي يكون لها استخدامات عديدة بحيث يصل إلى توظيف واستثمار تلك الموارد في النشاط أو المشروع الذي يعطي أكبر عائد ممكن على الاستثمار أخذاً في الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة أو الضائعة أو المضحى بها (معراج، ص 64)

ويعرف القرار الاستثماري بأنه: "القرار الذي ينطوي عليه تخصيص قدر معلوم من أموال المنشأة في الوقت الراهن على مدار فترة زمنية طويلة لهدف تحقيق ربح في المستقبل وهو يكون عرضة لدرجات مختلفة من الخطر وعدم التأكد" (<http://q8se.blog.spot.com>).

كما يعرف القرار الاستثماري الرشيد بأنه: "هو ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بين بديلين على الأقل أو أكثر والمبني على مجموعة من دراسات الجدوى التي تسبق عملية الإختيار وتمر بعدة مراحل تنتهي بإختيار قابلية هذا البديل للتنفيذ في إطار منهجي معين وفق الطبيعة وأهداف المشروع الاستثماري" (عبد المطلب، 2000، ص 115)

ثانياً: أهمية القرار الاستثماري:

يكتسي القرار الاستثماري أهمية بالغة بالنظر لعدة مبررات أهمها:

- ✓ يشكل الاستثمار في المدى الطويل المحرك الوحيد لمحافظة المؤسسة على وجودها.
- ✓ تتطلب العملية الاستثمارية مبالغ كبيرة ومهمة مقارنة لما تملكه المؤسسة أو المشروع من أموال.
- ✓ يعتبر القرار الاستثماري قراراً يبرهن المؤسسة على المدى المتوسط والطويل يصعب الرجوع فيه.
- ✓ ينعكس القرار الاستثماري على صورة المؤسسة من خلال تأثيرها بالمحيط الإقتصادي والمالي، حيث كلما كان المشروع الاستثماري يليبي ما يحتاجه السوق من منتجات أو خدمات ذات جودة عالية وأسعار تنافسية كلما تحسنت صورة المؤسسة التجارية مما يزيد في ربحيتها التي تعطي مصداقية أكثر لها لدى المؤسسات المالية المقرضة (معراج، ص 57).

إضافة إلى ذلك فإن القرار الاستثماري يعتبر قراراً بالغ التعقيد بالنظر لما يتطلبه من إحاطة بمجموعة من العناصر الكثيرة والمختلفة التي تتطلبها العملية الاستثمارية.

ثالثاً: خصائص عملية إتخاذ القرار الاستثماري:

تتميز قرارات الاستثمار بعدد الخصائص هي:

- 1/ قرارات الاستثمار ذات التأثيرات طويلة الأجل: يرجع ذلك إلى وجود فاصل زمني واضح بين حدوث النفقة الاستثمارية وجني العوائد المتوقعة خلال الفترات المستقبلية التي تتعدى أكثر من سنة، وهذه الخاصية يترتب عنها العديد من المشاكل أهمها: (فنيط، 2006، ص 12).

- أ/ مشكلة القيمة الزمنية للنقود: فقيمة العملة اليوم تساوي أكثر من قيمتها في المستقبل.
- ب/ مشكلة المخاطر وعدم التأكد: وجود وقت بين حدوث النفقات والعوائد المرتبطة بقرارات الإستثمار يحاط تقديرها بدرجة كبيرة من المخاطر وعدم التأكد لارتباطها بالمستقبل.
- ج/ أثر التضخم: عند إستخدام القيم الجارية في تقييم المشروع قد يبدو مريحا، ولكن إذا كان المستوى العام للأسعار متزايدا عبر الزمن بمعدل أعلى من معدل الزيادة في صافي العائد للمشروع، فإن القيمة الحقيقية لتدفقات صافي العائد سوف تكون أقل من القيمة الجارية، مما قد يجعل المشروع خاسرا عندما تستخدم الحقيقة في التحليل. كما لا يمكن نسيان أثر التضخم المستورد فهو ذو آثار سلبية تعرقل برامج وخطط التنمية في الدول النامية نتيجة تضخم قيمة الإستثمارات، وبالتالي انخفاض معدلات الإنجاز وقيمة الإستثمار الحقيقي.
- 2/ قرارات الإستثمار تتضمن إنفاقا كبيرا: يترتب عليه ارتباط ضخم وإغراقه في إستخدام معين يصعب تحويله إلى إستخدام بديل آخر، وهذه الخاصية أيضا تترتب عنها عدة مشاكل، منها:
- أ/ التضحية بالنفقات الإستثمارية.
- ب/ تحكم قرارات الإستثمار هيكل المؤسسة لفترة طويلة.
- ج/ ترتبط قرارات الإستثمار بشكل وثيق ومباشر بقرارات التمويل.
- 3/ إن عملية إتخاذ القرارات الإستثمارية تتطلب استخدام تقنيات بيئة متقدمة ومركبة لإتخاذ القبول والرفض أو المفاضلة بين المشاريع محل الدراسة، حيث عادة ما يوجد نوعان من مشاكل إتخاذ القرارات الإستثمار، هما:
- أ/ قرارات قبول أو رفض المشاريع الإستثمارية.
- ب/ قرارات تحديد أولويات وفضليات الإستثمار.
- ولا شك أن تلك القرارات تحيط بها مشاكل عديدة، أهمها: (فنيط، ص ص 14، 13).
- ✓ الإختيار فيما بين المشاريع المانعة تبادليا: قد لا تكون هناك قيود على مصادر التمويل الإستثماري، وبالتالي لا تستطيع اختيار مجموعة من المشاريع معا لأنها مانعا تبادليا، وفي تلك المواقف تختلف نتائج استخدام نماذج التقييم في الترتيب والمفاضلة في حالات وجود اختلاف في مقدار وتوقيت حدوث التدفقات النقدية أو وجود اختلاف في الأعمال المقيدة للمشاريع الإستثمارية.
- ✓ التخصيص لرأس المال على أفضل البدائل الإستثمارية المتنافسة: وعادة ما يترتب على ذلك عدة مواقف، لعل أبرزها عدم قابلية الإستثمارات للتجزئة أو عدم استقلال المشاريع عن بعضها البعض، كأن تكون مكملة أو حتمية أو لازمة لبعضها البعض، فضلا عن المشكلة الرئيسية المتعلقة بمحدودية الموارد.

4/ غالبا ما تكون قرارات الإستثمار مرتبطة بمسار الإقتصاد الوطني: لذلك تهتم الدول بإستخدام النماذج القياسية، وخاصة النماذج القرارية وترشيد السياسات الإقتصادية بما يخدم في النهاية أغراض التنمية الشاملة.

رابعا: أنواع القرارات الإستثمارية:

ويقصد بها صيغة القرار المطلوب اتخاذه في مجال الإستثمار المقترح. ويمكن التمييز بين أنواع القرارات الآتية:

1/ قرارات تحديد أولويات الإستثمار: في هذه الحالة يقوم المستثمر بترتيب الإستثمارات المقترحة طبقا لأولوياته التي يحددها في شكل برنامج أو خطة استثمارية تحدد بشكل دقيق أولويات تنفيذ المشاريع طبقا لمعيار أو أكثر من المعايير الموضوعية لترتيب هذه الأولويات (بن حركو، 2011، ص 47).

4/ قرارات قبول أو رفض الإستثمار: هذه الحالة هي عكس الحالة السابقة فيما يخص تعدد البدائل، حيث هناك مشروع واحد ووحيد تمت دراسة جدواه، وعلى متخذ القرار قبول تنفيذه أو رفضه. وهنا تصبح مساحة الإختيار أضيق بكثير من قرارات تحديد الأولويات.

3/ قرارات الإستثمار المانعة تبادليا: وهي حالة وجود فرص متعددة أمام المستثمر إلا أنه لا يستطيع أن يتخذ قرارا إلا في نشاط واحد منها، وهنا على المستثمر أن يأخذ في الحسبان تكلفة الفرصة الضائعة (البديلة) نتيجة عدم إمكانية تنفيذ البديل (البدائل) الآخر (حوري، ص 18).

4/ القرارات الإستثمارية في ظروف التأكد، والمخاطرة، وعدم التأكد: يكون المجال واسعا لإتخاذ قرارات الإستثمار بكل سهولة وبساطة، حيث يتوفر للمستثمر المعلومات الكاملة والدراية التامة بمستقبل المشروع ونتائجه، إلا أنه في الواقع العملي يجد أن أغلب القرارات الإستثمارية، تتخذ درجة من المخاطرة، وهنا تلعب دراسات الجدوى الدور الكبير في إتخاذ القرار الإستثماري وحل العديد من المشاكل التي تواجه هذا النوع من القرارات. أما القرارات الإستثمارية التي تتخذ في حالة عدم التأكد فهي التي تكون درجة المخاطرة كبيرة جدا، وهي قرارات قليلة الحدوث في مجال الإستثمار وتحتاج إلى دقة كبيرة في إجراء دراسات الجدوى وتطبيق أساليب متقدمة جدا حتى يتمكن من إتخاذ القرار الإستثماري (حوري، ص 19). ويلاحظ أن قرارات الإستثمار ترتبط بعملية المفاضلة بين المشروعات بحيث يتم إتخاذ هذا القرار في ظل العديد من العوامل منها؛ حجم الإستثمار والتدفقات النقدية الداخلة والخارجة وما يرتبط بها من مخاطر، لذلك يبدأ هذا القرار عادة بتحديد الفرصة الإستثمارية المتاحة وينتهي بإتخاذ قرار قبول أو رفض أو تعديل هذه الفرصة.

خامسا: صناعة القرار الإستثماري:

تعتمد صناعة القرار الإستثماري على تحديد الرؤية للإطار العام لإستراتيجية مناخ الإستثمار في البلد المضيف والتي تمثل واقعا بعيد المدى لا يمكن تلمسه حاليا، ولكنه وضع مستقبلي للوصول إلى أهداف وأرباح محققة.

ويمكن لمتخذي القرار الاستثماري الأخذ بعين الاعتبار عدة جوانب هامة في صناعة القرارات الإستثمارية. ويتم إيجازها فيما يلي:

1/ بذل الجهد والعناية والالتزام إتجاه آليات بناء تلك القرارات.
2/ ضرورة دراسة وفهم التفاعلات للهيئة العامة داخل البلد المضيف مثل البيئة السياسية والإقتصادية والتكنولوجية).

3/ تحليل نقاط القوة ونقاط الضعف والفرص المتاحة للإستثمار داخل البلد مما يتيح له التعرف على التهديدات والمخاطر المرتبطة بالإستثمار.

4/ دراسة وتحليل البيئة الإقتصادية والمالية والتطورات في الأسواق المحلية.

5/ دراسة العلاقات القائمة داخل ومع القطاعات المختلفة للإقتصاد الكلي.

6/ تحليل درجة وقوة المنافسة للإستثمارات المحلية والخارجية.

ومما سبق، يمكن التوصل إلى أن المستثمر أو متخذ القرار الإستثماري لتلك المنظومة، والتي تعتمد على إستراتيجية مناخ الإستثمار في بلد معين، والتعرف بصورة دقيقة على جميع الجوانب الخاصة بالإستثمار، وعليه يكون إتخاذ القرار من عدمه أو بتحويل الإستثمار من بلد إلى آخر أكثر ربحية. (عبد الأول منشى، 2019، ص 41).

سادسا: العوامل المؤثرة في القرار الإستثماري:

تتعدد المتغيرات التي تؤثر على طبيعة إتخاذ القرار الإستثماري، حيث أن أي قرار إستثماري يتطلب ارتباطا ماليا كبيرا مقابل قدر كبير من تحمل المخاطرة، مما يترتب عليه الدراسة والتحليل لكل البدائل والإمكانات والموارد المتاحة.

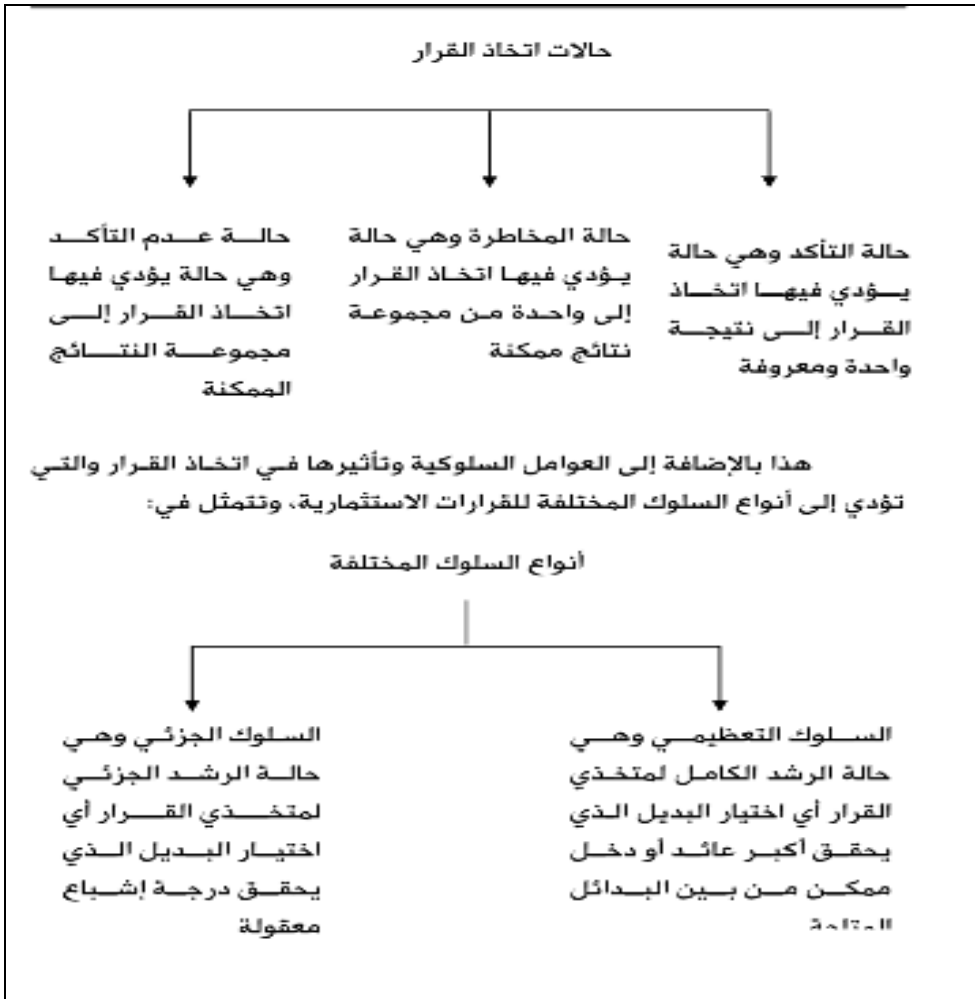
وتشمل هذه العوامل فلسفة الإدارة، تحليل السوق، سلوك المنافسين، الفرص البديلة، الضرائب والإستهلاك، مصادر التمويل، مصادر شراء الآلات، رأس المال العامل، موازنة التدفقات النقدية، التغيرات على مستوى الأسعار، نمط الإنتاج، المخاطرة وعدم التأكد، توقيت إتخاذ القرار الإستثماري والظروف الإقتصادية.

إن كل عامل من هذه العوامل يمثل أهمية كبيرة في إتخاذ القرار الإستثماري؛ فقد يكون المشروع ناجحا وذا جدوى اقتصادية إلا أن عدم توفر مصادر لتمويله قد يعوق من تنفيذه... وهكذا بالنسبة للعوامل الأخرى التي تؤثر في إتخاذ القرار الإستثماري (عبد الأول منشى، ص 42).

مما سبق، يتضح أنه لا يتوقع من قرار الإستثمار أن يعطي أي عائد إلا بعد فترة طويلة تزداد فيها درجة مخاطر عدم التأكد لطبيعة القرارات الإستثمارية تستلزم مزيدا من الجهد وخصوصا أنها تتأثر بالعديد من العوامل والمتغيرات التي قد تؤدي إلى قبول أو رفض المشروع الإستثماري.

فالمشروع الإستثماري ما هو إلا فكرة واقتراح مقدم للدراسة، فإذا ثبتت صلاحية جدواه من جميع النواحي الفنية والاقتصادية والقانونية والبيئية يتم تنفيذه.... والشكل الموالي يبين حالات اتخاذ القرار والعوامل السلوكية المتحكمة فيه.

الشكل 1:



المصدر: (منشئ، 2019، ص40).

خاتمة:

على ضوء ما تقدم يمكن القول أن الاستثمار الناجح هو نتاج قرار استثماري رشيد؛ بمعنى لكي يكون الاستثمار ناجحاً بأتْم معنى الكلمة لا بد لصاحب هذا الاستثمار أن يجيد حسن استخدام الموارد المتاحة أمامه والمحدودة نسبياً، وآلية توظيفها في مجال الاستثمار الأكثر مردودية والأفضل ربحية والأقل تكلفة، وهذا بإتخاذ قرارات استثمارية رشيدة تساهم فعلياً في تمييز تلك الموارد وتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية المستدامة المنشودة.

النتائج:

- ✓ تساهم الإستثمارات الجيدة والمبنية على قرارات استثمارية سليمة في عملية التنمية الإقتصادية والاجتماعية المستدامة عبر خلق مناصب الشغل ورفع الكفاءة الإنتاجية للوحدات الإنتاجية والخدمية وإدخال التكنولوجيات المتطورة إلى الدول المضيفة للإستثمار.
 - ✓ كما تساهم الإستثمارات، لا سيما المباشرة منها، في تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، مما يعني التأثير الإيجابي على الإقتصاد الوطني للدول، من تحسين ميزان مدفوعاتها وتسريع دورتها الاقتصادية وتحسين مستوى تبادل المنافع المتأتية من هذه الإستثمارات.
 - ✓ يعد القرار الاستثماري أداة ناجعة في يد صناع القرار لاختيار أفضل الإستثمارات.
 - ✓ يتأثر الإستثمار في أي من المجالات ومن أي جهة من الجهات في القطاع العام أو الخاص، لا سيما أثناء فترة انطلاقاته الأولية، بعوامل متغيرة عديدة في أبعادها الإقتصادية والسياسية والاجتماعية وكذلك البيئية.
 - ✓ من الصعب، بعد الشروع في تنفيذ الإستثمارات، التخلي أو العدول عنها بسبب ضخامة حجم الأموال التي يتم إنفاقها في مرحلة الإعداد وحجم التكاليف المجسدة لذلك.
 - ✓ بالرغم من أهمية الإستثمار ودوره في الإقتصاد والتنمية، إلا انه عملية تحفها الكثير من الصعوبات والمخاطر، وتعتبر تكلفة الخطأ المترتبة عن الإختيار الخاطئ للإستثمار عالية جداً.
 - ✓ هناك عدة معايير يجب على الوحدات الإقتصادية أخذها بعين الإعتبار عند إتخاذ القرار الإستثماري كضرورة دراسة وفهم التفاعلات للهيئة العامة داخل البلد المضيف مثل البيئة السياسية والإقتصادية والتكنولوجية، وتحليل نقاط القوة ونقاط الضعف والفرص المتاحة للإستثمار داخل البلد مما يتيح له التعرف على التهديدات والمخاطر المرتبطة بالإستثمار.
 - ✓ تعتمد صناعة القرار الإستثماري على تحديد الرؤية للإطار العام لإستراتيجية مناخ الإستثمار في البلد المضيف والتي تمثل واقعا بعيد المدى لا يمكن تلمسه حالياً، ولكنه وضع مستقبلي للوصول إلى أهداف وأرباح محققة.
- التوصيات: بناء على النتائج السابقة، يمكن صياغة التوصيات التالية:

✓ يجب أن يخضع إتخاذ القرار الإستثماري لمزيد من الدراسات العلمية المتخصصة والتي تكفل نجاحه بصورة سليمة في المستقبل، خاصة وأن قرارات الإستثمار تتضمن عادة عنصرى المخاطرة وعدم التأكد لارتباط تلك القرارات بالمستقبل وبالتالي فإن العائد المتوقع يكون غير مؤكد الحدوث.

✓ على متخذي القرار الاستثماري الأخذ بعين الإعتبار عدة جوانب هامة في صناعة القرارات الإستثمارية مثل البيئة السياسية والإقتصادية والتكنولوجية، وتحليل نقاط القوة ونقاط الضعف والفرص المتاحة للإستثمار وكذلك التهديدات والمخاطر المرتبطة بهذا الإستثمار.

قائمة المراجع:

- أشرف أحمد هلال. (2003). دليل إجراءات الإستثمار الأجنبي (ط 02). المملكة العربية السعودية: مكتبة القانون والإقتصاد.
- العيساوي بك. ج. (2013). دراسات الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات (ط01). عمان، الاردن : دار المناهج للنشر والتوزيع.
- المغربي م. ا. (2019). إدارة التمويل المصرفي. القاهرة، جمهورية مصر العربية : الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي.
- الهادي س. ع. (2009). الإستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة في الإقتصاد الإسلامى والإقتصاد الوضعى. الاردن : الأكاديميون للنشر والتوزيع.
- بن حركو غ. (2011). واقع دراسات الجدوى وتقييم المشاريع الإستثمارية في الجزائر. كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية. أم البواقي : جامعة العربي بن مهيدي.
- حوري ز. (2007). حوري تقييم المشروعات في البلدان النامية. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير. قسنطينة : جامعة قسنطينة.
- ساحل م. (2019). التقييم المالى للمشاريع الإستثمارية عمان، الاردن : مركز الكتاب الأكاديمي.
- شبيب د. ك. (2009). إدارة الإستثمارات) تحليل الإستثمارات، الأسواق المالية، المحافظ الإستثمارية. (عمان، الاردن : دار اليازودي العلمية للنشر والتوزيع.
- صبرينة ح. (2015). دور السياسة البيئية في توجيه الإستثمار في الجزائر. كلية الحقوق والعلوم السياسية. الجزائر : جامعة سطيف.
- طوقان ع. (2018). الإستثمار وأسواق رأس المال ودراسات الجدوى. بيروت، لبنان : دار البيروني للنشر والتوزيع.
- عبد الأول منشى، ف. (2019). الإستثمارات العربية كمدخل للتكامل الإقتصادي. القاهرة، مصر : مركز الخبرات المهنية بميك.
- عبد المطلب ع. (2000). دراسات الجدوى الإقتصادية لإتخاذ القرارات الإستثمارية. القاهرة، مصر : الدار الجامعية.

- عقيل كريم دغيل. (2015). المسؤولية المدنية للمستثمر الأجنبي (دراسة مقارنة). المنصورة، جمهورية مصر العربية: دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع.
- عبد العال هاشم أبو خشبه، (2012)، مفاهيم خصائص القرارات الإستثمارية والعوامل المؤثرة فيها والتبويبات المختلفة له. (2020,06, 21). <http://q8se.blog.spot.com>.
- فنيط س. (2006). التقييم الإقتصادي لمشروع كهربية شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة. جامعة قسنطينة: كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير.
- نمري ن. ا. (2009). الموازنة الإستثمارية ودورها في ترشيد الإنفاق الإستثماري "دراسة حالة مشروع كهرياء السكك الحديدية لضاحية الجزائر العاصمة." كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية. الجزائر: جامعة بومرداس.
- هوارى معراج. (2013). القرار الإستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية. عمان، الاردن: دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع.